

Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) во II квартале 2019 года. – М.: НИУ ВШЭ, 2019 – 12 с.

Центр конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний НИУ ВШЭ представляет информационно-аналитический материал «Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) во II квартале 2019 года», подготовленный в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ по теме «Мониторинг делового климата организаций реального сектора и сферы услуг».

Полученные результаты базируются на опросах руководителей более 20 тыс. предприятий и организаций различных видов экономической деятельности (промышленных, строительных, розничной торговли, сферы услуг), а также потребительских ожиданиях 5 тыс. представителей взрослого населения. Указанные опросы в мониторинговом режиме проводит Федеральная служба государственной статистики.

При расчете Индекса экономического настроения (ИЭН ВШЭ) в целях сопоставимости с международными стандартами применяется процедура обработки данных, максимально идентичная Европейской Гармонизированной системе расчета аналогичного показателя.

Материал подготовлен в ходе проведения исследования в рамках Программы фундаментальных исследований Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ) и с использованием средств субсидии в рамках государственной поддержки ведущих университетов Российской Федерации "5-100".

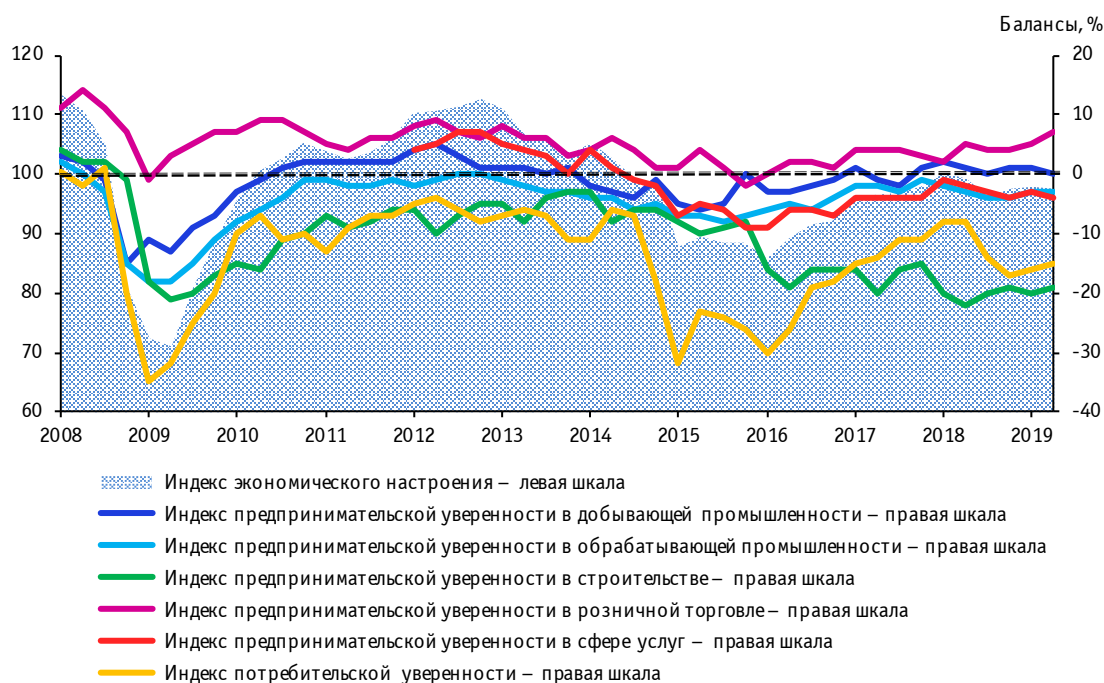
Институт статистических исследований и экономики знаний

Адрес: 101000, Москва, ул. Мясницкая, д. 20
Телефон: (495) 621–28–73, факс: (495) 625–03–67
E-mail: issek@hse.ru
<http://issek.hse.ru>

Центр конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» представляет информационно-аналитический материал, характеризующий экономические настроения российских предпринимателей и потребителей во II квартале 2019 г.

Для расчета индекса использовались результаты обследований деловой активности российских предприятий и организаций, а также потребительских ожиданий, в мониторинговом режиме проводимых Росстатом. В обследованиях принимают участие более 20 тыс. руководителей организаций различных секторов экономики (около 4 тыс. крупных и средних предприятий добывающей и обрабатывающей промышленности, 6 тыс. строительных фирм, 4 тыс. организаций розничной торговли, 6 тыс. организаций сферы услуг), а также 5 тыс. респондентов, представляющих взрослое население страны. Компонентами ИЭН ВШЭ¹ являются результаты обследований тех отраслей экономики, вклад которых в валовый внутренний продукт страны составляет более 50%. Долговременные исследования выявили тесную корреляцию ИЭН ВШЭ с индексом физического объема ВВП.

Рис. 1. Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ).
Индексы предпринимательской и потребительской уверенности



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

Основные результаты II квартала 2019 года

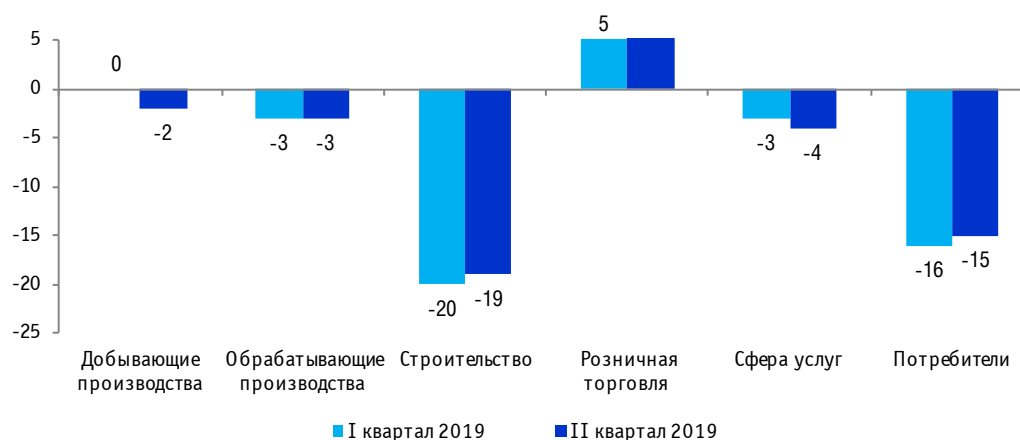
- **Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ):** снизился на 0,5 пункта относительно предыдущего квартала до значения 97,5², отражая недостаточно благоприятный деловой климат в российской экономике;
- **Промышленность:** индекс предпринимательской уверенности (ИПУ) в обрабатывающих производствах в июне сохранил значение предыдущего месяца (-3%), а в добывающих производствах снизился на 2 процентных пункта (п. п.) до (-2%);

¹ Перечень всех компонентов ИЭН ВШЭ приведен в методологическом комментарии.

² Согласно логике построения ИЭН ВШЭ, его средний долгосрочный уровень 100 является границей между нестабильным экономическим ростом и устойчивым развитием экономики.

- **Строительство:** ИПУ прибавил относительно предыдущего квартала 1 п. п.; выраженная отрицательная величина индикатора (-19%) свидетельствует о сохранении в отрасли неблагоприятного делового климата со слабой тенденцией к улучшению;
- **Розничная торговля:** ИПУ увеличился на 2 п. п. до значения +7%; продолжение роста деловой активности;
- **Сфера услуг:** ИПУ снизился на 1 п. п. до значения (-4%); незначительное ухудшение делового климата;
- **Потребители:** ИПУ прибавил 1 п. п. и составил (-15%); продолжение тенденции постепенного восстановления потребительской уверенности.

Рис. 2. Индексы уверенности предпринимателей в базовых секторах экономики и потребителей
Балансы, %



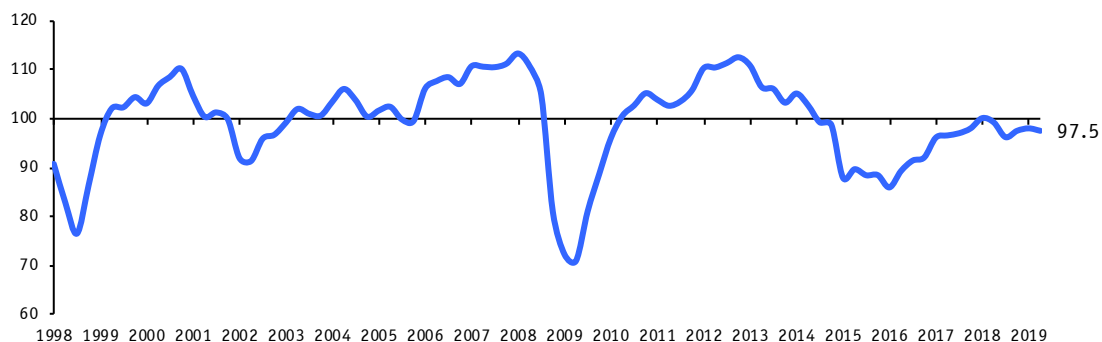
Примечание: по добывающим и обрабатывающим производствам приведены данные за май и июнь 2019 г.
Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)

Во II квартале 2019 г. композитный **Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)**, обобщающий результаты конъюнктурного мониторинга базовых отраслей экономики и опросов потребителей, снизился относительно предыдущего квартала на 0,5 пункта до отметки 97,5.

ИЭН ВШЭ на протяжении последних четырех кварталов демонстрирует слабые разнонаправленные колебания в диапазоне значений 96-98 пунктов, оставаясь, таким образом, немного ниже своего среднего долговременного уровня (100). Хотя такие параметры индикатора свидетельствуют о недостаточно благоприятном деловом климате в российской экономике, они заметно превышают значения ИЭН ВШЭ в 2015-2017 гг. Таким образом, на основании результатов обследований предпринимателей и потребителей, во II квартале текущего года ситуация в экономике выглядит достаточно стабильной, без признаков как возврата к рецессии 2015-2016 гг., так и перехода к активному росту в ближайшей перспективе.

Рис. 3. Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Позитивными драйверами динамики ИЭН ВШЭ стали **компоненты**³, характеризующие деловой климат в розничной торговле и строительстве. Балансы оценок фактического и ожидаемого изменения экономического положения организаций розничной торговли увеличились за этот период на 3 и 1 п. п. Так, балансы⁴ оценок уровня портфеля заказов и ожидаемого изменения численности работников в строительстве выросли относительно предыдущего квартала на 2 и 1 п. п. соответственно.

Напротив, «промышленные» компоненты ИЭН ВШЭ оказали на траекторию композитного индикатора преимущественно негативное влияние. В частности, снизились балансы оценок ожидаемого изменения выпуска продукции добывающих и обрабатывающих производств, а также балансы оценок уровня спроса на продукцию добывающей промышленности.

Компоненты, относящиеся к сфере услуг и потребительской уверенности, показали разнонаправленные изменения и практически не оказали влияния на динамику ИЭН ВШЭ.

Циклическое развитие ИЭН ВШЭ визуализирует трейсер цикличности⁵, показывающий одновременно уровень и изменение индикатора. Движение трейсера по четырем квадрантам диаграммы в направлении против часовой стрелки отражает прохождение индикатором четырех фаз экономического цикла роста; циклические пики расположены в верхней центральной области диаграммы, а циклические впадины – в нижней центральной области.

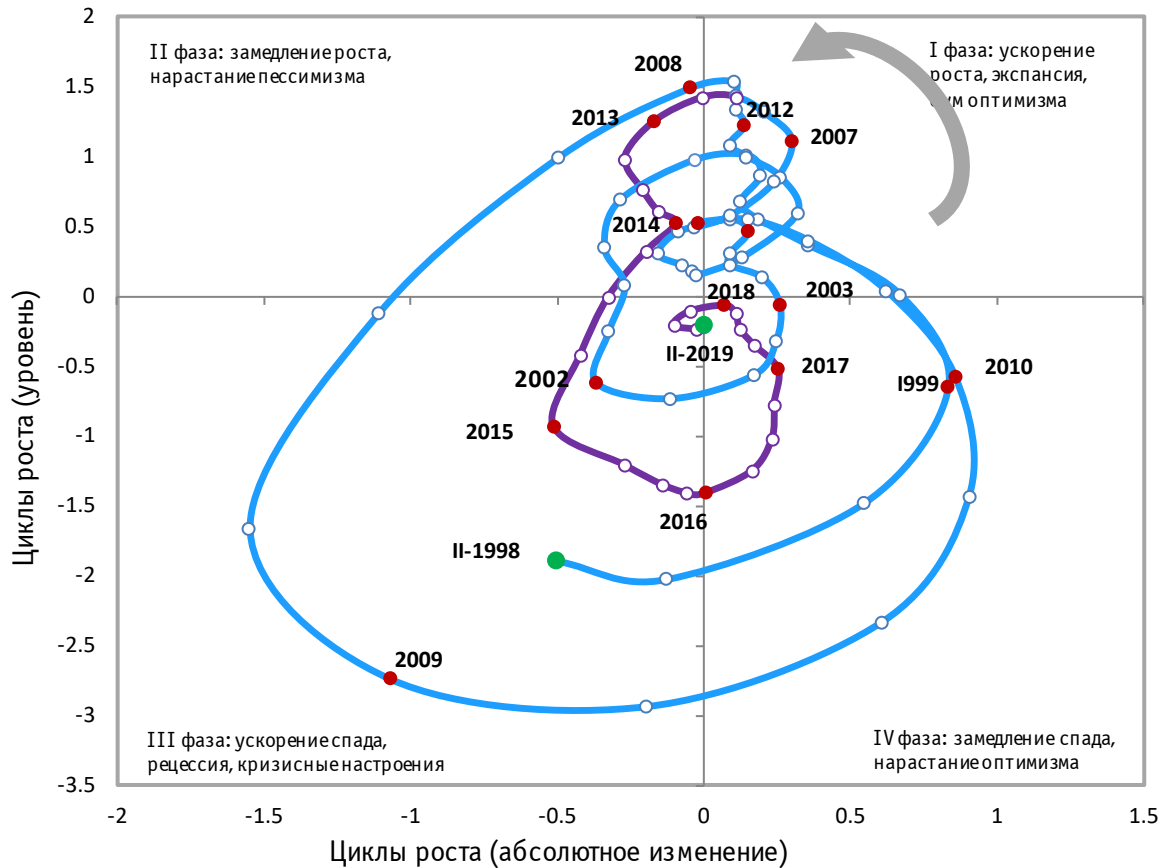
³ Динамика отдельных компонент ИЭН ВШЭ приведена в Приложении 1.

⁴ Баланс – разность долей респондентов, отметивших «увеличение» и «уменьшение» показателя по сравнению с предыдущим периодом, или разность долей респондентов, отметивших уровень показателя как «выше нормального» и «ниже нормального» в отчетном периоде; в процентах («нормальный» уровень – достаточный, допустимый, приоритетный для сложившихся условий в период обследований).

⁵ Трейсер цикличности рассчитывается по методологии Европейской Комиссии, см. https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/tp019_en.pdf.

Для наглядности последний цикл выделен темным цветом; красным цветом отмечены первые кварталы каждого года.

Рис. 4. Трейсер цикличности Индекса экономического настроения (ИЭН ВШЭ)



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

После циклического пика в середине 2012 г. ИЭН ВШЭ перешел в фазу замедления роста и нарастания пессимизма, миновал нижнюю точку цикла в конце 2015 – начале 2016 гг. и в течение последующих двух лет находился в квадранте замедления спада и нарастания оптимизма. Хотя в начале 2018 г. трейсер вплотную приблизился к границе с фазой ускорения роста, усиление пессимизма предпринимателей и потребителей развернуло его в квадрант ускорения спада. В результате улучшения настроений в конце 2018 ИЭН ВШЭ вернулся в фазу замедления спада и нарастания оптимизма.

Рис. 5. Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) и ВВП



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

Основным ограничением развития организаций базовых отраслей экономики являлся **недостаточный спрос на продукцию/услуги**: негативное воздействие данного фактора констатировали около половины всех респондентов. Также существенно осложняли ведение бизнеса недостаток собственных финансовых средств предприятий и высокий уровень налогообложения. Постепенно снижается негативное влияние на промышленное производство фактора **«неопределенность экономической ситуации»⁶**, который в июне 2019 г. отметили 44% руководителей предприятий обрабатывающей промышленности и 32% – добывающих производств (в начале года – 46 и 34%, соответственно).

Поведение ИЭН ВШЭ в I полугодии 2019 г. свидетельствует о некотором ухудшении настроений руководителей предприятий и организаций по сравнению с концом предыдущего года. Вместе с тем, анализ мнений респондентов о динамике основных экономических показателей первого ряда – производства, спроса и финансового состояния организаций – пока не дает оснований утверждать, что темпы роста базовых отраслей экономики страны могут перейти в отрицательную зону. Исходя из мнений респондентов и оценки текущей макроэкономической ситуации, не наблюдается никаких признаков перехода экономики России даже в фазу технической рецессии; тем более, практически исключена возможность перехода в фактическую рецессию, характерную для 2015-начала 2016 гг. Экстраполируя текущий ИЭН ВШЭ на результаты предыдущих опросов и анализируя сегодняшнюю макроэкономическую ситуацию, можно предположить, что годовой рост ВВП по сравнению с 2018 г. расположится в интервале 1,2–1,4%. Если по итогам 2019 г. Росстату удастся акцентированно досчитать слабо наблюдаемый объем производимых товаров и услуг по таким направлениям, как малый и микробизнес, часть оборонных предприятий, неформальный бизнес и произведенные объемы в прозрачном бизнесе, по каким-либо причинам не попавшие в статистическую отчетность за предыдущие месяцы года, рост ВВП страны может составить 1,4-1,6%. Однако с учетом слабого роста ВВП в I квартале (0,5% - последние данные Росстата) для выхода экономики во II полугодии даже на 1,4% роста потребуются приложить немало производственных и инвестиционных усилий. В первую очередь, это связано с достаточно высокой базой сравнения со II полугодием прошлого года. Следует напомнить, что в IV квартале 2018 г. наблюдался рекордный квартальный рост за последние шесть лет 2,7%. Значит, с учетом слабого роста ВВП в I полугодии 2019 г., для выхода на годовой темп 1,4%, необходимо во II полугодии существенно превзойти объемы производства товаров и услуг, созданные в соответствующем периоде прошлого года. Задача крайне сложная, но выполнимая. Однако даже темп роста ВВП в 1,5% по итогам 2019 г. будет более чем в 2 раза ниже среднемирового показателя, и по отношению к среднемировому тренду экономика России будет находиться в стагнации.

Важнейшим фактором интенсификации роста экономики до 2024 г. помимо уже известных (структурные, управленческие, институциональные перестроения, принципиальное улучшение предпринимательского климата, включая инвестиционный, акцентированный рост инвестиционной и инновационной активности; рост совокупных факторов производства – производительности труда, загрузки мощностей, увеличения вложений в человеческий капитал, трансформирующийся в серьезное повышение квалификации занятых в экономике; наращивание производства неуглеводородных конкурентоспособных товаров, ориентированных на экспорт, и, главное, рост реальных располагаемых денежных доходов населения, определяющих потребительский спрос на торгуемые товары и услуги) должна стать реализация двенадцати национальных проектов. С точки зрения выполнения национальных проектов, текущий год можно охарактеризовать как стартовый и технический, который не может существенно повлиять на рост ВВП. Финансовые вложения, предусмотренные любыми проектами, всегда по времени опережают рост созданной за их счет добавленной стоимости. Ос-

⁶ Оценить степень негативного воздействия фактора «неопределенность экономической ситуации» позволяет только программа обследования промышленных предприятий.

новые события, связанные с интенсификацией роста ВВП и его выходом на среднемировой уровень и выше, по-видимому, будут происходить в 2022-2024 гг., когда национальные проекты реально и комплексно начнут давать отдачу.

Если рассматривать отдельно динамику роста базовых отраслей экономики, то можно с уверенностью констатировать, что по итогам I полугодия 2019 г. все они показывают, хотя и низкие, но позитивные темпы роста с разной степенью интенсивности от 100,1% в строительстве до 102,6% в промышленности. Только условная собирательная крупная отрасль – сфера услуг – показала отрицательный результат (объем платных услуг населению в I полугодии 2019 г. составил 98,8% к соответствующему периоду предыдущего года). Подобная негативная динамика достаточно легко объясняется сокращением реальных располагаемых денежных доходов населения на 1,3%. Причем сокращение реальных доходов населения наблюдается уже 5 лет подряд с незначительным техническим перерывом в 2018 г. Первое, что предпринимают люди в целях оптимизации «корзины потребления» в таких условиях – минимизируют затраты на относительно дорогостоящие необязательные услуги (отдых, туризм, санаторно-курортное лечение, стоматология, различного рода ремонтные работы, развлечения, страхование и др.), перенося их в отложенный спрос. Пока наблюдаемые экономические события в сфере платных услуг населению нельзя трактовать как тенденцию к спаду, но вынужденная смена модели потребительского поведения населения из-за падения доходов снижает качество жизни людей.

Безоговорочным лидером, определяющим темп роста экономики в целом, является промышленность, составляющая в структуре добавленной стоимости ВВП около 30%. Полугодовой темп роста промышленности по сравнению с другими базовыми отраслями экономики (102,6%) можно признать вполне благополучным. Если подобные темпы сохранятся и по итогам текущего года, что, к сожалению, маловероятно, то в сегодняшних макроэкономических условиях это будет являться несомненным успехом промышленности. Основными драйверами роста промышленного производства являются ее добывающий сегмент, предприятия, напрямую или косвенно связанные с оборонным сектором и имеющие гарантированное государственное финансирование и, как правило, располагающие наиболее квалифицированными кадрами, а также отраслеобразующие крупные промышленные структуры, в той или иной степени аффилированные с государством, получающие от него различные преференции в виде первоочередного размещения государственных заказов, бюджетных средств и субсидированных кредитов.

Исходя из текущих результатов и позитивных краткосрочных ожиданий, в относительно лучшей финансово-экономической ситуации в 2019 г. по сравнению с прошлым годом находится сельское хозяйство, особенно растениеводство; ожидается хороший урожай зерновых культур, включая пшеницу. Заметным побочным эффектом данной позитивной тенденции уже стало и ожидаемое в дальнейшем замедление роста цен на продовольственные товары – именно продовольственная составляющая имеет высокий вес в общем ИПЦ. В свою очередь, замедление инфляции должно благотворно отразиться на росте реальных доходов населения.

Успехи транспортной отрасли практически полностью зависят от уровня деловой активности других видов экономической деятельности и от логистической активности населения. Основными драйверами, обеспечивающими рост грузооборота транспорта, являются промышленность, особенно её добывающий сегмент, строительство в части перевозки строительных материалов и частично сельское хозяйство. По результатам I полугодия 2018 г. темпы роста всех трёх указанных отраслей находились в позитивной зоне. Вполне естественно, и динамика грузооборота транспорта за этот период также показала положительный результат (101,7%).

Экономическая ситуация в розничной торговле выглядит достаточно спокойной, но несколько противоречивой. С одной стороны, падающие реальные располагаемые денежные доходы населения и сохраняющийся повышенный инфляционный фон тормозят спрос до-

машних хозяйств на продовольственные и непродовольственные товары, с другой стороны – заметный рост объемов потребительского кредитования населения кредитными организациями увеличивает спрос на розничные товары, особенно в непродовольственном сегменте. Исходя из итогов I полугодия 2019 г., позитивный эффект потребительского кредитования для розничной торговли имеет больший вес, чем отрицательное давление падающих доходов населения. Так, под воздействием этих двух разнонаправленных тенденций динамика оборота розничной торговли уже долгое время остается в зоне хотя и в слабого, но положительного роста (I полугодие 2019 г. к соответствующему периоду предыдущего года – 101,7%). Однако с точки зрения классической теории, рост потребления на фоне падающих реальных доходов населения – это далеко не самая благоприятная модель развития экономики.

К сожалению, у потребительского кредитования помимо положительных качеств есть два серьезных недостатка. Во-первых, в случае его резкой интенсификации снижается инвестиционное кредитование реального сектора экономики, что может отрицательно повлиять на темпы роста самой экономики. Во-вторых, по всем выданным потребительским кредитам всегда наступает «час расплаты». Как поведут себя в этот момент заёмщики, особенно среди низкодоходного населения, и смогут ли они выполнить все взятые обязательства по возврату кредитов – это большой вопрос с непредсказуемыми социальными последствиями. В настоящее время текущая ситуация с потребительским кредитованием выглядит не критичной и находится под регуляторным контролем со стороны ЦБ РФ. Так, доля займов, выданных населению банками, в общем объеме ВВП страны и доля просроченных платежей свыше 90 дней находится в разумных пределах. Однако, постоянный и интенсивный рост потребительского кредитования может вызвать определенные проблемы не только для банковской системы и населения, но и для экономики в целом. Поэтому некоторое беспокойство Минэкономразвития РФ по данному поводу выглядит преждевременным, но не безосновательным.

Если кратко остановиться на озабоченности Минэкономразвития РФ по поводу возможного перехода экономики России в 2021 г. в стадию рецессии из-за накопившегося финансового «пузыря», связанного с высокими темпами роста потребительских кредитов и ипотеки, то можно с осторожностью констатировать, что такая ситуация не исключена и возможность ее возникновения составляет примерно 25-30%. Однако, на наш взгляд, среди факторов, провоцирующих возможную рецессию, агрессивное поведение банков на рынке потребительского кредитования будет далеко не главным. К основным факторам можно отнести внешние шоки. Во-первых, учитывая циклическое движение мировой экономики, есть вероятность наступления в конце 2021 – начале 2022 гг. (оценочно) мирового финансово-экономического кризиса, подобного кризису 2008-2009 гг. со всеми негативными последствиями для экономики России. Во-вторых, не исключены негативные тектонические сдвиги в 2021 г. в уровне мировых цен на углеводородное сырье (основу российского экспорта) в результате активного выхода американской сланцевой нефти на международный рынок. В-третьих, что практически исключено, постепенно до 2021 г. произойдет дальнейшее ухудшение геополитической ситуации и заметная интенсификация санкционного давления на Россию. В результате ухудшится внешнеторговый оборот, что негативно отразится на платежном балансе, акцентированно увеличится отток капитала, ограничится приток новых технологий и знаний, снизится инвестиционная и инновационная активность экономических агентов и в итоге произойдет разбалансировка экономического равновесия – спроса и предложения.

В настоящее время, исходя из оценки основных показателей (совокупные активы, собственный капитал, прибыль, резервы, ликвидность и др.), банковская система функционирует с большим запасом прочности и, в пределах разумного, она может прокредитовать в случае необходимости не только население, но и экономических агентов. По-видимому, дело не в том, что рост потребительского кредитования уменьшает на соответствующий объем инвестиционное кредитование, а в том, что сами предприниматели, особенно частный бизнес,

боятся брать на себя инвестиционные риски из-за высокой экономической неопределенности и недостаточно благоприятного предпринимательского и инвестиционного климата (а это уже проблема не ЦБ РФ).

Среди достаточно большого числа факторов, лимитирующих производство и объем предоставленных услуг, «директорский корпус», участвующий в предпринимательских опросах, чаще всего отмечает «слабый инвестиционный и потребительский спрос на внутреннем рынке» и «неопределенность экономической ситуации». Так, более половины респондентов из экономикаобразующей отрасли – промышленности уверенно ставят низкий спрос на первое место. Фактор неопределенности идет на втором месте (около половины респондентов), но является более болезненным для бизнеса. Учитывая, что большинство предпринимателей постоянно находятся в регуляторном тренинге, они научились оперативно подстраивать свои управленческие схемы под слабый спрос, рост налогообложения и др., но неопределенность экономической ситуации ставит их в тупик. К сожалению, часть предпринимателей, особенно из частного бизнеса, для минимизации потерь от роста неопределенности применяет схемы, которые явно противоречат экономическому росту: сокращает горизонты стратегического планирования, инвестиционную и инновационную активность своих предприятий, оптимизирует численность занятых и фонд оплаты труда и даже частично уходит в неформальный бизнес.

Исходя из результатов предпринимательских опросов, анализа текущей макроэкономической ситуации, а также из оценок внешней и внутренней отраслевой и потребительской конъюнктуры, сегодняшнюю парадигму развития экономики России можно охарактеризовать достаточно сложной конструкцией – как «устойчиво слаборастущую на внутреннем рынке, находящуюся в зоне позитивной стагнации по сравнению с общемировым производством и с очевидными предпосылками для интенсификации роста в ближайшие годы».

Краткий методологический комментарий

Для расчета Индекса экономического настроения (ИЭН ВШЭ) экспертами Центра конъюнктурных исследований отобраны 15 индикаторов, наиболее адекватно и оперативно реагирующих на возникающие конъюнктурные колебания в экономике страны:

- в добывающей промышленности и обрабатывающей промышленности – уровень спроса, ожидаемые изменения выпуска продукции и уровень запасов готовой продукции на складах;
- в строительстве – уровень портфеля заказов и ожидаемые изменения численности занятых в организациях;
- в розничной торговле – текущие и ожидаемые изменения экономического положения организаций и уровень складских запасов;
- в сфере услуг – текущие изменения спроса на услуги и экономического положения организаций и ожидаемые изменения спроса⁷;
- индекс потребительской уверенности.

Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ), как и индексы предпринимательской и потребительской уверенности, базируется на наборе временных рядов балансов оценок предпринимателей и потребителей, однако способы расчета и интерпретации результатов указанных показателей имеют ряд особенностей. Если индексы уверенности для каждого сектора рассчитываются как средние арифметические значения не стандартизированных временных рядов балансов, то при расчете ИЭН ВШЭ применяется процедура объединения отобранных компонент в указанных секторах с использованием таких методов обработки данных, как стандартизация сезонно скорректированных балансов оценок для приведения

⁷ Включаются в состав ИЭН ВШЭ, начиная с I квартала 2012 г.

временных рядов к сопоставимому виду с точки зрения среднего уровня и вариации, а также взвешивание всех стандартизированных компонент согласно секторальным весам. Рассчитанные средневзвешенные значения шкалируются так, чтобы иметь за длительный период среднее значение 100 и стандартное отклонение 10. В результате при нормальном распределении ИЭН ВШЭ в большинстве случаев изменяется в диапазоне от 90 до 110, при этом значения около 100 соответствуют нормальным настроениям в предпринимательской среде, заметно выше 100 – наиболее благоприятным и оптимистичным, заметно ниже 100 – депрессивным, кризисным.

С целью визуализации циклических возможностей ИЭН ВШЭ строится его трейсер. Согласно методологии ЕС, при этом используется фильтр Ходрика-Прескотта, сглаживающий колебания в исходных временных рядах, незначимые с точки зрения задачи визуализации циклов роста. Ось ординат в таком графическом представлении характеризует уровневые значения временного ряда индикатора, соответствующие темпам роста, а ось абсцисс – их поквартальные изменения (абсолютные приросты). Таким образом, трейсер отображает одновременно уровень и изменение динамики краткосрочного цикла ИЭН ВШЭ, визуализируя четыре квадранта траектории его движения, соответствующие следующим четырем фазам цикла:

- верхний правый квадрант I (фаза ускорения роста, экспансии) соответствует интенсивному росту индикатора с уровнем выше среднего (для ИЭН ВШЭ характеризует фазу бума оптимизма);
- верхний левый квадрант II (фаза замедления роста) соответствует замедлению роста индикатора с уровнем выше среднего (для ИЭН ВШЭ – фаза нарастания пессимизма);
- нижний левый квадрант III (фаза ускорения спада, рецессии) соответствует снижению индикатора с уровнем ниже среднего (для ИЭН ВШЭ – фаза кризисных настроений);
- нижний правый квадрант IV (фаза замедления спада) соответствует росту индикатора с уровнем ниже среднего (для ИЭН ВШЭ – фаза нарастания оптимизма).

Четыре квадранта, соответствующие четырем фазам цикла, при движении трейсера пересекаются против часовой стрелки. Циклические максимумы (пики, перегрев экономики) находятся в верхней центральной области графика, циклические минимумы (впадины, кризисы) – в нижней центральной области.

Компоненты индекса экономического настроения (ИЭН ВШЭ)
(Балансы, %)

	2018				2019	
	I	II	III	IV	I	II
Спрос на продукцию добывающих производств, уровень	-17	-18	-19	-18	-18	-20
Выпуск продукции добывающих производств, ожидаемые изменения в следующем квартале	18	15	11	19	18	15
Запасы готовой продукции добывающих производств, уровень	-5	-5	-5	-4	-4	-4
Спрос на продукцию обрабатывающих производств, уровень	-34	-34	-35	-36	-33	-33
Выпуск продукции обрабатывающих производств, ожидаемые изменения в следующем квартале	24	20	19	21	22	20
Запасы готовой продукции обрабатывающих производств, уровень	-3	-4	-5	-4	4	-5
Портфель заказов в строительстве, уровень	-42	-43	-40	-41	-38	-36
Численность занятых в строительстве, ожидаемые изменения в следующем квартале	2	-1	0	4	-2	-1
Экономическая ситуация в организациях розничной торговли, изменения в текущем квартале по сравнению с предыдущим	-6	-1	-2	-4	-1	2
Экономическая ситуация в организациях розничной торговли, ожидаемые изменения в следующем квартале	8	9	7	6	11	12
Складские запасы в организациях розничной торговли, уровень	-5	-7	-7	-9	-6	-6
Экономическая ситуация в организациях сферы услуг, изменения в текущем квартале по сравнению с предыдущим	-2	-5	-6	-6	-3	-7
Спрос на услуги, изменения в текущем квартале по сравнению с предыдущим	-9	-10	-8	-13	-11	-11
Спрос на услуги, ожидаемые изменения в следующем квартале	7	8	6	8	5	6
Потребительская уверенность ⁸	-8	-8	-14	-17	-16	-15

⁸ Без сезонной корректировки.